

投資全方位

金針集

美國通脹見三年最高，加息壓力升溫，令信貸違約風險進一步上升，觸發資金加速從美國股債等金融資產出逃。今年首季日本投資者大手沽售美元資產，其中涉及美債金額接近300億美元，規模為近4年最大。

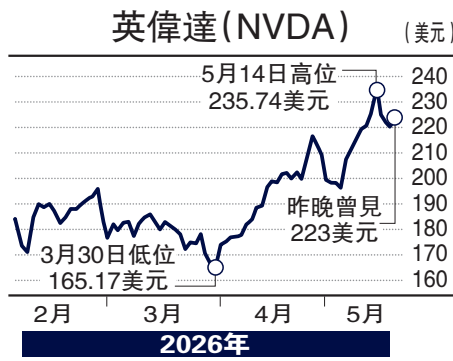
大衛

中東局勢未明，美伊停戰協議脆弱，紐約期油繼續在100美元附近徘徊，可知市場面對地緣政治風險仍然很高。事實上，儘管近月半導體股大升，推動標普指數及納斯達克指數再創新高，但實際投資者且戰且走，從美國金融類股份逆市下跌可以反映出來。

衰退疑慮恐引發股市沽售

其實，美國4月消費者物價指數及生產者物價指數分別上升3.8%及6%，為約3年來最高，打擊私人消費及企業投資，美國密歇根大學5月消費信心指數初值48.2，創出新低紀錄，預示汽油等能源價格急升，尤其是運輸成本增加，是導致百物騰貴的主要因由之一，零售消費面臨更大逆風。與此同

加息預期升溫 美金融資產有難



美國通脹加劇，加息壓力增加，對英偉達等科技股、半導體股不利，或借勢進行調整。

最積極，主要是日本央行繼續加息支撐貨幣匯價、遏抑通脹，推動日債收益率上升，促使日資大舉從美國班師回朝。根據日本財務省公布，截至今年3月底止，日本投資者對美國國債、企業債、地方政府債的淨沽出金額高達296億美元（約2300多億港元），規模為2022年第二季以來最大，單是3月份，日本投資者便減持140億美元的美國國債。

另外，聯儲局4月會議紀錄顯示，有更多委員擔憂中東戰事加劇通脹，當中有委員認為若通脹持續高於2%目標，有需要重新加息，可見聯儲局利率政策立場轉趨鷹派。最新利率期貨顯示，今年底美息上調的機率已升至50%以上，將引發美國金融資產更大沽壓，並即時影響美國國債標售市場反應，需要更高債息，才能吸引買家認購，這又導致美國債務利息成本進一步增加，每年債務利息負擔已逾萬億美元，投資美債風險之高可想而知。

事實上，美國財政部在5月13日標售230億美元的30年期國債，最終中標息率為5.048厘，高於4月標售時的4.876厘，也是自2007年以來，首次有30年期國債標售息率上破5厘，美債標售市場反應冷淡，美國發債融資難度比前增加。

因此，目前美國國債現貨市場，投資者須保持高度警覺性，提防美國金融市場出現大震盪。

持有現金等待股市回落。

日資大舉減持美債

美國金融及經濟不穩，加上通脹加劇，加息壓力增加，對美國股債等金融資產價格不利，投資者需留意英偉達等美國科技股、半導體股波動性大，股價或藉季績消息而借勢調整。其實，目前全球減持美元資產變本加厲，尤其是日本投資者沽售美債

心水股

滙豐控股 (00005)

中移動 (00941)

建設銀行 (00939)

港股持續調整 24900 受考驗

沈金 頭牌手記 港股昨日失守關鍵水位——恒指25500點關。淡友擺出不惜一戰的姿態，加強沽壓，加上內地A股走弱，跌逾2%，令港股有點措手不及，好友且戰且退。恒指亦步步後撤，低點為25342點，收市報25386點，跌264點或1.03%，是第二日下跌，兩日共跌411點。全日總成交2985億元，較上日多365億元。

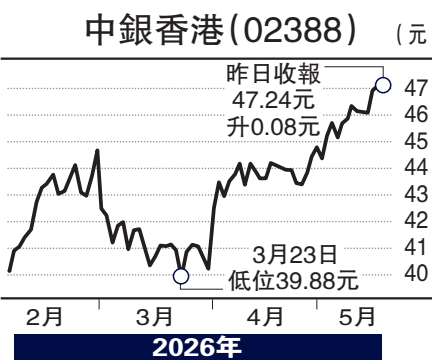
守了一段日子的25500關不保，意味着以收市指數計已退至四月初的水平，此乃4月2日收25116點之後最低，該日低點為24902，亦即可聯成一線，視24900至25100為下一個重要支持。

昨日跌市，「驚嚇」事件叢生。一是有隻名為經緯天地(02477)的內地電信網絡支援及軟件供應商，5月6日納入港股通，昨日突遭重創，大跌84%，成交額46億元。二是兩大科技龍頭騰訊(00700)和阿里巴巴(09988)齊齊插水，分別跌3.5%和4.4%。三

是外圍市全部上升，港股卻獨自憔悴，成為「最弱市場」之一。這一稱號雖然不好聽，但卻是事實。

看來，如何扭轉跌勢，補足短板，已成財金當局以至特區政府要交的功課了。有人說外資和內資不是不來，而是相當一部分認購新股去了。港交所的新股市場熱鬧，吸收的資金以百億計，由於新股多數掛牌即暴漲，遂令投機性資本戀棧不休，「彩池」在新股那邊，反而真正的市場交易卻遭冷落。

經昨日一跌，升降「梅花間竹」的模式已改變，5月股市亦由「先升後



高」轉為後繼「再走低」。上述新的防線非常重要，可以用「不容有失」來形容，希望好友大戶的收手只是策略性，而非戰術的改變，我也相信就算5月回復「五窮」的魔咒，6月之「絕」仍然是看好後市者低吸的機會。值得注意者，就是以年線圖計恒生指數轉戰五個月，已由上升轉為下跌。2025年12月31日恒指收官指數為25630點，昨日則是25386點，低了244點，令人氣結，可以想見。

中銀逆市創新高

對本欄而言，由於所持的都是優質高息股，所以影響並不大，有的仍然錄得不俗升幅，例如中銀香港(02388)昨日高位見47.8元，又是歷史新高，收47.24元，仍升0.17%。滙控(00005)收141.7元，升2.1%。兩大本本地銀行支柱繼續扮演「定海神針」角色，難能可貴。

內銀股昨日偏軟，但若予港股支持，相信不能少了內銀股。繼續留意可也！

中國造車技術領先 競爭力強

凌昆 財經縱橫

前文談到中東事件對中國有商機（詳見5月8日B4），總括有幾方面：一是替代能源設備需求大增，二是替代油氣作原料技術及設備需求增，三是相對能源優勢令中國競爭力上升。這些因素將助推內需及出口，可望拉動GDP增長。果然很快證明便來了，比亞迪宣稱出口大升供不應求，無暇顧及美國市場，不准出口美國無所謂。

有西方估計自美伊戰事後，發展中地購入中國科技產品（尤其亞非國家）大升3到5倍。太陽能設施受惠特大，50國的來自中國進口升至新高，如馬來西亞升3.8倍，尼日利亞升5.2倍，埃塞俄比亞升3.9倍，非常驚人。當然中國應把握新形勢力推出口，開拓更多新領域產品，包括氫能車船、煤電核電設施及煤化工裝備等。在這些方面，可與中國競爭的對手比「新三件」的更少更弱。

天助自助者乃當前中國情況的準確描述。俄烏及中東戰事令中國的電動及能源設備出口大升，乃外因起了重大作用。但若沒有中國多年努力推動科技及產業發展，也就不可能掌握新機遇化危為機。發展是硬道理乃主要內因，自身水平提升了，底子厚了，才能成功走向世界。電動車行業便是明證，值得更深入探討。

西方汽車業界及車評人士，一直密切跟蹤中國電動車的發展。最近一些論述確認了中國車企的高科技水平帶來

了強大競爭力，並非靠低工資及補貼。外商在參觀中國工廠後（如本田曾看過一家汽車部件廠），均承認難與中國產品競爭。

生產自動化 降低成本

更具體的中國技術優勢環節概述如下：（一）改型周期可短至18個月，西方須3年或以上。（二）生產自動化水平高。如小米車廠有不少提升效率的創新，包括以機器人站場代替流水線，簡化部件以減少組裝工序及供應商，使生產更集中和更多垂直綜合，有助降低生產工時及成本。（三）提供更多功能，除了卡拉OK等娛樂性功能外，還有其他實用功能如大型數字屏幕、先進自駕系統、面容識別、駕車者姿態狀況監控、聲音控制和V2H（即雙向供電）等。總之中國高科技低成本組合，形成了難以匹敵的競爭力。

中國汽車業不但以技術領先聞名，更成為全球行業發展的風向標。中國車展吸引全球業界，西方業界觀看最近的北京車展後，得出的結論是中國車業正開展新一輪重大轉型，就是與AI結合：AI用於汽車上，車成為AI使用場地，而汽車業與AI、IT產業融合，不少車企向AI、芯片等行業擴展業務。中國正走向「車+AI」之路，當然中國汽車業還有許多其他重大轉型出現。其一是在V2H基礎上發展V2G，即車與電網可雙向輸電，讓全國汽車成了分散及流動的儲電體系。

奧思發盈喜 拓美容服務奏效

陳永陸 財語陸

奧思集團(01161)主營美容服務及護膚品分銷，業務覆蓋香港、澳門及內地。近日集團發盈喜，中期溢利介乎約6800萬至7200萬元，較去年同期約5550萬元大幅增長22.5%至29.7%。盈喜主要來自療程服務收入增加，以及無錄得非現金商譽減值支出。

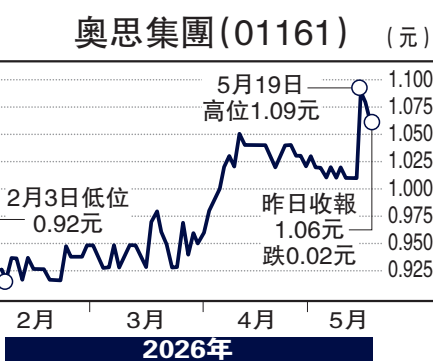
事實上，集團在2025財年已實現穩健增長，收益約9.81億元，純利約8126萬元，按年增長約19%。相信奧思集團已從產品銷售轉到高毛利服務轉型的策略持續見效，全年盈利質量明顯提升。2026年中期進一步擴大增長，印證轉型成效持續擴大。2025財

年服務業務貢獻更高毛利，推動整體利潤率改善至約8.28%，ROE達24.31%。這一趨勢顯示，奧思集團成功擺脫純產品銷售依賴，轉向體驗式、高附加值美容服務，而令盈利韌性顯著增強。

香港美容業在疫情後逐步復甦，消費者對「悅己型」消費需求持續上升，包括醫學美容、個人化療程及高端水療服務。整體而言，行業正由傳統模式向數碼營銷、個性化服務及可持續發展轉型，奧思集團憑藉Oasis系列多品牌組合及跨地域布局，有望未來繼續維持競爭優勢。

受盈喜刺激，股價明顯轉強，惟市盈率約8倍，EBITDA僅0.63倍，估值仍處於吸引水平。集團過去一直

派息穩定，全年息率約5.6%，加上其手頭現金充裕（約7.46億元），幾乎零淨債務。今次中期業績盈喜，進一步強化市場信心。現時宏觀消費表現分化，惟美容行業復甦與高端服務趨勢下，公司更見吸引力，可予持續關注。（作者為獨立股評人）



以財商教養孩子 種下感恩之心

關顯彬 親子理財

母親節的歡愉已過，街頭的康乃馨逐漸褪去鮮艷，各式各樣的節日祝福也慢慢沉寂。好多人以為，母親節的意義，僅限於當日的禮物、問候與陪伴，可事實上，真正的孝心從來不是一時的儀式感，而是滲透在日常教養裏，透過正確的財商觀培育，讓孩子學會長久的感恩與珍惜，這才是母親節留給每個家庭最深刻的思考。

為人母者，傾盡一生為子女付出，從衣食住行到成長陪伴，從不計較金錢與心力的成本。而好多家在教養中，往往忽略了金錢背後的付出

與價值，孩子習慣理所當然地索取，將父母的愛與物質供給視為必然，慢慢失去感恩之心，更不懂金錢得來不易、珍惜與規劃的重要性。這也是我深耕財商教育多年，始終堅持將感恩、珍惜融入金錢觀教養的原因。

兒童財商教育從來不只是教孩子認識金錢、學會儲蓄、懂得理財，更深層的意義，是透過金錢這堂生活課，讓孩子看懂父母的辛勞與付出。教孩子明白每一分錢都來自父母的辛勤工作，不是伸手就能得來；教孩子理性消費，不盲目攀比物質，懂得珍惜身邊的資源；教孩子學會分享，用自己的小小心意回報母親的付出，哪

怕節省零用錢準備一份小禮物、分擔家務體諒媽媽的辛苦，都是感恩的體現。

母親給予孩子的愛，是一生的財富；而父母傳遞給孩子的正確財商觀，是讓孩子受益終生的能力。比起節日當天的華麗禮物，教孩子擁有獨立、懂事、懂得感恩的金錢觀念，才是給母親最好的回報，也是最長遠的孝順。節日的感動總是短暫，日常的教養才是長久。母親節過後，每一位家長都該靜下心思考：我們給孩子最好的愛，從不是無限度的物質滿足，而是透過財商教養，讓孩子讀懂愛的重量，學會珍惜、懂得感恩。

SpaceX將上市 留意相關影子股

馮文慧 慧眼看股市

近日備受熱炒的美股AI明星股接連出現調整，而美股指數亦開始在高位有回調跡象。個人認為，主要是受到債券收益率上升影響。這輪債券遭到拋售的主因是油價持續高企（徘徊近100美元水平）、美國大規模發債，以及通脹數據（CPI及PPI）超預期。目前市場幾乎撤回對6月減息的押注，未來半年不但難以減息，反存在加息的可能性。

回看今年第一季標普500盈利按年增長高達27%，遠超年初分析師預期的近12%。可見美股短期動力依然充足。另外，近日美國總統特朗普訪華消息亦改善投資情緒，若持續放寬對華技術出口限制，對大型科技企業亦有實際利好作用。

然而，近日市場熱門話題是有傳SpaceX計劃將於下月12日以代號SPCX在納斯達克掛牌上市。雖然SpaceX、納斯達克、SEC三方尚未回應相關消息，不過空穴來風未必無因。SpaceX上市對同業而言，一定有利好的作用。而SpaceX上市估值預計高達1.75萬億美元（約13.7萬億港元），

此或讓同業較小市值但業務類似的公司在估值上更有性價比，吸引市場資金追入。

Rocket Lab攻中小型火箭發射

Rocket Lab (RKLB) 主要專注小型與中型運載火箭發射及太空系統製造。其創辦人Peter Beck跟Elon Musk一樣都是工程師出身，對太空很有熱情。Rocket Lab背後投資邏輯就是希望可複製SpaceX的商業模式，從小型火箭開始，再切入中型火箭的發射市場；最重要的是，中型火箭可像SpaceX Falcon 9一樣回收之後再發射。Rocket Lab除了幫客戶發射火箭之外，還會設計、生產與銷售太空系統設備。

業績方面，受惠強勁市場需求和業務成長，自上市以來收入持續高增長；可是仍在虧損。Rocket Lab有製造衛星的能力，有機會複製SpaceX的「火箭發射+衛星服務」的商業模式。現價市值近750億美元，趁着SpaceX以那麼高估值上市，令市場對Rocket Lab估值亦充滿不少想像空間。

（作者為富途證券高級分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份）